

Az elsőlakás-vásárlók hitelfelvételi lehetőségeinek potenciális javítása az adósságfék-szabályok keretében*

Grosz Gabriella – Izsák Gábor – Palicz Alexandr Maxim – Szász Katinka

Az elmúlt évek dinamikus ingatlanár-emelkedése nyomán 2014-hez képest a lakásárak és így a jelzáloghitel-felvételhez minimálisan szükséges önerő összege több mint háromszorosára emelkedett 2022-re. Ez a jellemzően fiatal, legfeljebb 35 éves első lakásukat vásárlók hitelfelvételi lehetőségének romlásához vezetett, főként a családtámogatási programok igénybevételére nem jogosult ügyfelek körében. Jelen tanulmányunkban részletesen áttekintjük az adósságfék-keretrendszer elsőlakás-vásárlókra gyakorolt potenciális mellékhatásait. Ezeket az ügyfeleket az adósságfék-szabályok a hitelkockázatukhoz képest súlyosabban érinthetik, negatív másodkörös hatásokat generálva, emiatt – a nemzetközi gyakorlattal összhangban – esetükben kedvezményes korlátok alkalmazása merülhet fel, elsősorban az önerő mértékére vonatkozóan. Egy ilyen döntésnél azonban fontos figyelemmel lenni a lakás- és hitelpiaci kockázatok alakulására és a makrogazdasági környezetre is.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: D14, E32, E51, E58, G21, R31

Kulcsszavak: pénzügyi stabilitás, ingatlanpiaci túlfűtöttség, túlzott hitelezés, makroprudenciális politika, adósságfék adósságfék-szabályok, hitelfedezeti mutató, jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató, elsőlakás-vásárlók

1. Bevezetés, motiváció

A 2008–2009-es világgazdasági válság után a rendszerszintű pénzügyi válságok elkerülése érdekében nemzetközileg egyre elterjedtebbé váltak az úgynevezett adósságfék eszközök. Ezek a szabályozói eszközök az adósok törlesztőrészletét (Debt service-to-income – DSTI / jövedelemarányos törlesztőrészlet mutató – JTM), a teljes adósságának összegét (Debt-to-Income – DTI) vagy az aktuálisan igényelt hitelösszeget (Loan-to-Income – LTI) a jövedelme arányában (ún. jövedelemarányos hitelkorlát mutatók – JHM) korlátozzák, vagy a hitelösszeget a fedezetének értékéhez

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Grosz Gabriella: Magyar Nemzeti Bank, vezető közgazdasági elemző. E-mail: groszg@mnb.hu

Izsák Gábor: Magyar Nemzeti Bank, jogász. E-mail: izardg@mnb.hu

Palicz Alexandr: Magyar Nemzeti Bank, vezető közgazdasági elemző. E-mail: palicza@mnb.hu

Szász Katinka: Magyar Nemzeti Bank, jogász. E-mail: szaszkat@mnb.hu

A magyar nyelvű kézirat első változata 2023. március 16-án érkezett szerkesztőségünkbe.

DOI: <https://doi.org/10.25201/HSZ.22.2.25>

(Loan-to-Value – LTV / hitelfedezeti mutató – HFM) képest limitálják¹, visszatartva ezzel a túlzottan kockázatosnak ítélt hitelek kihelyezését. Az előírások így az adósokat és a hitelnújtókat egyaránt védik a túlzott kockázatvállalástól és a potenciális fizetési nehézségek kialakulásától. Az adósságfék szabályok az eddigi tapasztalatok alapján érdemben növelték a háztartások sokkellenálló képességét és a jelentősen mérsékeltek a lakossági túlzott eladósodásának kockázatát.

Az adósságfék-előírások alkalmazása azonban egyes társadalmi csoportok tekintetében jelentős nem kívánt mellékhatással is járhat. Alacsonyabb megtakarításaik miatt különösen súlyosan érinthetik a jellemzően fiatal² elsőlakás-vásárlókat. Az ilyen ügyfelek fiatal életkoruk nyomán az egyéb lakásvásárlókhoz képest többnyire kevesebb megtakarítással és alacsonyabb, de gyorsabban növekvő jövedelemmel rendelkeznek. Számukra az adósságfék-előírások által meghatározott lakáshitel-piaci előírások teljesítése – különösen a minimálisan szükséges önerő előteremtése – kockázatukhoz képest túlzott nehézségekbe ütközhet. Magyarországon az elmúlt években látott gyors lakásár-emelkedés miatt mostanra a fiatal, kevés megtakarítással rendelkező ügyfelek lakáshitelpiacra való belépési lehetőségei jelentősen leszűkültek, különösen a családtámogatásra nem jogosult ügyfelek körében, ami nem kívánt versenyképességi és demográfiai másodkörös hatásokkal járhat (a demográfiai és lakáspiaci folyamatokról *Lentner et al. 2017* részletesen értekezik).

A lakáspiaci túlértékelttség csökkentésére, valamint a fiatal elsőlakás-vásárlók lakáspiaci helyzetének javítására számos, a lakáspiaci kínálatot (bérlakásprogram, adókedvezmények stb.) vagy keresletet (lakásvásárlási támogatások, kedvezményes finanszírozás, garanciaprogramok, adókedvezmények stb.) célzó komplex gazdaságpolitikai beavatkozás jöhet szóba. Jelen tanulmányunkban a Magyarországon jegybanki hatáskörbe eső adósságfék eszközök elsőlakás-vásárlók lakáspiaci helyzetére gyakorolt potenciális negatív mellékhatásait és azok makroprudenciális kezelésének lehetőségeit vizsgáljuk. A *második fejezetben* az adósságfék eszközök potenciális mellékhatásait tekintjük át az elsőlakás-vásárlókra fókuszálva. A *harmadik fejezetben* bemutatjuk az elsőlakás-vásárlók lakhatási helyzetét befolyásoló aktuális nemzetközi és hazai lakás- és hitelpiaci trendeket. A *negyedik fejezetben* az elérhető adatforrások alapján bemutatjuk ezen ügyfélszegmens általános hazai jellemzőit, és részletesen tárgyaljuk a hazai adósságfék-előírásoknak az elsőlakás-vásárlókra gyakorolt hatását. Az *ötödik fejezetben* vizsgáljuk az elsőlakás-vásárlók hátrányos lakáspiaci helyzetének kezelésére alkalmas makroprudenciális lehetőségeket, ezek alkalmazásának nemzetközi gyakorlatát, valamint áttekintjük az esetleges hazai bevezetést, annak előfeltételeit és esetleges kockázatait. A *hatodik fejezetben* összegezzük következtetéseinket.

¹ Az egyes mutatók tartalmáról az Európai Rendszerkockázati Testület (ESRB) [2016. évi ajánlása](#) az ingatlanpiaci adathiányok kiküszöböléséről és annak [2019. évi módosítása](#) tartalmaz részletes leírást.

² Tanulmányunkban fiatalnak a legfeljebb 35 éves ügyfeleket tekintettük.

2. Az adósságfék eszközök és az elsőlakás-vásárlók kapcsolata

Habár az adósságfék eszközök által meghatározott hitelezhetőségi limitek a nemzetközi tapasztalatok alapján hatékonyan támogatják a hitelezés egészséges szerkezetének fenntartását (Claessens et al. 2014; Akinci – Ohmstead-Rumsey 2015; Cerutti et al. 2015; Buch – Goldberg 2016; IMF-FSB-BIS 2016; Martin – Philippon 2017; Hosszú et al. megjelenés alatt), elkerülhetetlen, hogy egyes, a korlátokat túllépő, alacsony jövedelmű vagy alacsony megtakarítással rendelkező háztartások valamilyen formában alkalmazkodjanak az előíráshoz. Ilyen elméleti alkalmazkodási csatorna lehet a jövedelemhez (DSTI, LTI, DTI) kötött előírások esetén egyfelől a törlesztőrészek mérséklése a futamidő hosszabbításával, a kamatrögzítés hosszának rövidítése, vagy akár devizában denominált hitel felvétele, másfelől a jövedelem növelése elsősorban adóstárs(ak) bevonásával. A hitelfedezethez kapcsolódó előírások (LTV) esetén a fedezettséget pótfedezet bevonásával lehet növelni, ennek hiányában azonban a limitek effektivitása az önerő fedezetlen hitellel való kiegészítésére ösztönözhet. Ezen alkalmazkodási csatornák kihasználását azonban az adott országban bevezetett előírások részletszabályai kezelhetik (pl. a figyelembe vett jövedelem, vagy törlesztőrészek meghatározása vagy differenciált limitek bevezetése).

A jövedelemhez és fedezetértékhez kapcsolódó előírások egymást kiegészítve fékezik a túlzott hitelezést és erősítik a háztartások sokkellenálló-képességét. Az adósságfék-előírások korlátozó hatása a pénzügyi ciklus felszálló – alacsony kamatkörnyezettel, gyors, a jövedelmek növekedését meghaladó ingatlanár-emelkedéssel jellemezhető – időszakában jellemzően erősebb. Ezzel szemben a ciklus leszálló, pénzügyi válsággal jellemezhető szakaszában az adósságfék-előírások kevésbé korlátozzák a háztartások eladósodását (McDonald 2015; Claessens et al. 2014). Amennyiben az előírás túlzottan szigorúvá válik, vagyis jelentős számban zár ki olyan ügyfeleket a hitelpiacról, akik a hitelkorlátok potenciális túllépése ellenére teljesítő maradványok (magas másodfajú hiba), akkor a szabályozás aránytalan módon növelheti a társadalmi egyenlőtlenségeket (Frost – Stralen 2018; Carpentier et al. 2018; Georgescu – Martin 2021). Kiemelendő ugyanakkor, hogy a túl megengedő adósságfék-szabályozás pénzügyi stabilitási rendszerkockázatok felépüléséhez és túlzott lakossági eladósodáshoz vezethet. A szabályozónak ezért olyan makroprudenciális keretrendszer kell felállítania, amely az esetleges negatív mellékhatások mértékét minimalizálva tartja fenn a háztartások sokkellenálló képességét és erősíti a pénzügyi stabilitást.

Az elmúlt években látott lakásár-emelkedés és az annak nyomán erősödő hitelpiaci belépési korlátok ráirányították a figyelmet a fiatal elsőlakás-vásárlók folyamatosan romló lakáspiaci lehetőségeire, akiket az adósságfék-előírások potenciális negatív hatásai az átlagosnál súlyosabban érinthetnek. A fiatal elsőlakás-vásárlók önálló

egzisztenciájuk és lakhatásuk kialakításakor fiatal életkorukból eredően jellemzően még nem rendelkeznek akkorai vagyonnal és így megfelelő önerővel, amely elegendő lenne a lakáshitel-felvételhez. Az önerő előteremtése mellett gyors ingatlanár-emelkedés esetén a hitelösszeg és a fizetendő törlesztőrészek is gyorsan emelkedhetnek, ami szintén kizárhatja az életszakaszból fakadóan még elégtelen jövedelemmel rendelkező fiatal lakásvásárlókat a lakáshitelelpiacról. Különösen súlyossá válhat az adóssághék-előírások elsőlakás-vásárlókat érintő negatív hatása az ingatlanárak gyors, a gazdasági fundamentumok által indokolt mértékét (különösen a jövedelememelkedést) meghaladó növekedésekor, vagyis az ingatlanpiaci túlértékeltség kialakulása esetén. A lakáspiaci túlfűtöttséggel párhuzamosan, de a lakásárakhoz képest lassabban emelkedő albérleti díjak pedig tovább súlyosbíthatják a fiatal elsőlakás-vásárlók helyzetét és növelhetik a lakáshitel-felvételhez előírt önerő előteremtéséhez szükséges megtakarítási időszakot. Ez szélsőséges esetben akár teljes életpályájukon is kizárhat egyes társadalmi csoportokat a lakáspiacról.

A lakáspiaci túlértékeltség és a lakásvásárlás elérhetőségének általános romlása a pénzügyi stabilitási kockázatok mellett számos további, nem kívánt másodkörös gazdasági és társadalmi hatással is járhat, amit az adóssághék-előírások az elsőlakás-vásárlók körében tovább erősíthetnek. A lakhatási költségek gyors emelkedése csökkenti a szabadon elkölthető jövedelmet, amihez a háztartások számos módon alkalmazkodhatnak. Csökkenthetik az egyéb fogyasztási és beruházási kiadásait (oktatás, egészségügy, étkezés stb.), kisebb, műszakilag elavultabb ingatlanokba, vagy a munkahelyüktől távolabbi, kevésbé drága lokációkba költözhetnek. A fokozott ingázás nyomán a háztartások túlterhelhetik a közlekedési és egyéb infrastruktúrát is (Gabriel – Painter 2020). A túlértékeltség így fokozott környezeti terheléssel és az ingatlanállomány lassabb megújulásával járhat. A magas lakhatási költségek nyomán a munkaerő mobilitása csökkenhet (Causa – Pichelmann 2020), mérsékelve ezzel a makrogazdasági teljesítményt, miközben nőhetnek a lakástulajdonosok és bérlők közötti jövedelmi egyenlőtlenségek is (Causa – Woloszko 2020). A negatív hatások az elsőlakás-vásárlókat kiemelten érinthetik az életkorukból adódó alacsony megtakarításaik és jövedelmük, a megtakarítási lehetőségek szűkülése, és ezzel az LTV-előírás fokozódó hatékonysága miatt, ami így az időskori szegénységet is növelheti.

A lakásárak gyors emelkedése és a tartósan fennálló lakáspiaci túlértékeltség a fiatal elsőlakás-vásárlókat számos potenciális csatornán keresztül különösen súlyosan érintheti. A fiatal elsőlakás-vásárlók az egyéb lakásvásárlókhöz képest nagyobb mértékben szorúlnak az albérletpiacra, vagy élnek együtt a szüleikkel. A kisebb jövedelem és önerő, a rövidebb hiteltörténet és esetenként a hátrányos munkaerőpiaci helyzet (Andrews et al. 2011) miatt a jelzáloghitel-piaci hozzáférésük is korlátozottabb, amit az adóssághék jellegű előírások tovább nehezíthetnek (Bekum et al. 2019). Növekvő lakáspiaci túlértékeltség esetén és megfelelő

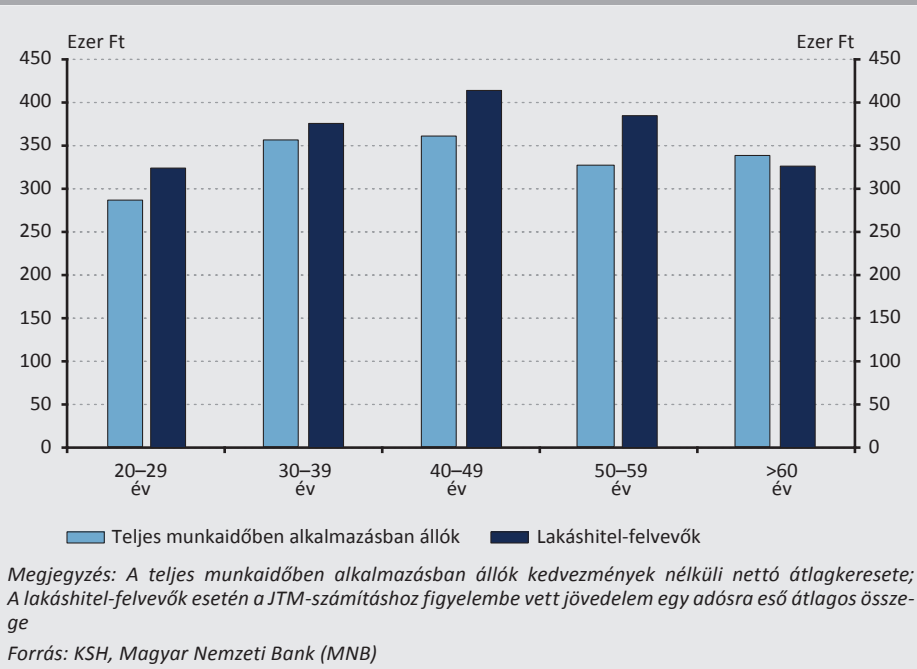
jelzáloghitelpiaci-hozzáférés hiányában a fiatal társadalmi szegmensek nagyobb arányban kényszerülhetnek túlsúlyolt, alacsonyabb komfortfokozatú ingatlanokba (*Cournède – Plouin 2022*). Ez akár negatív demográfiai hatásokkal is járhat (*Mulder – Billari 2010; Dettling – Kearney 2014*), ami a gazdasági növekedés és a versenyképesség szempontjából is hátrányos lehet. Emiatt az elsőlakás-vásárlók lakáspiaci hozzáféréseinek könnyítése számos kedvező, másodkörös nemzetgazdasági és szociális hatással járhatna: támogathatja a lakásállomány megújulását, javítva az épületek energiahatékonyságát, valamint a demográfiai célok elérését és a jövedelmi egyenlőtlenségek csökkentését is elősegíthetné.

A könnyebb lakáspiaci hozzáférést segítő, a jelzáloghitel-piacra való belépésre vonatkozó eltérő, kedvezményes kezelést prudenciális szempontból indokolhatja az is, hogy ezen hitelfelvevők hitelkockázata akár alacsonyabb is lehet, egyfelől az otthonteremtési hitelcéljuk és így feltehetően magasabb fizetési fegyelmiük, másfelől a fiatal, aránylag kevés munkatapasztalattal bíró korosztályok átlagosnál gyorsabban emelkedő jövedelme miatt.

A Központi Statisztikai Hivatal (KSH) teljes munkaidőben alkalmazásban állókra tízéves osztályközökben elérhető nettó kereset adatai, valamint a jegybanki hitelregiszter (HITREG-adatszolgáltatás) lakáshitel-felvevőkre elérhető adatai egyaránt arra utalnak, hogy a fiatal hitelfelvevők jövedelme az átlagosnál gyorsabban emelkedhet. 2022 első három negyedévének lakáshitel-kihelyezési adatai alapján a 30–39 éves hitelfelvevők jövedelme közel 20 százalékkal nagyobb a 20–29 éves korosztályénál, míg a 40–49 éves korosztály jövedelme 10 százalékkal haladja meg a 30–39 éves hitelfelvevők jövedelmét (*1. ábra*). Egyes esetekben a gyermekkel rendelkező fiatal lakáshitel-felvevők jövedelmének gyors emelkedését támogathatja továbbá a gyermeknevelés okán fiatal korban átmenetileg kieső jövedelem későbbi helyreállása. Ehhez hasonlóan ötmillió amerikai dolgozó közel 40 évnyi egyéni jövedelmi adata alapján *Guvonen et al. (2021)* is arra jutott, hogy a jövedelem emelkedése a fiatal korosztályokban a legmagasabb és legnagyobb része a dolgozók 35–40 éves életkoráig zajlik le.

1. ábra

A teljes munkaidőben alkalmazásban állók és a lakáshitelfelvevők havi nettó átlagkeresete életkor szerint (2022)



Az elsőlakás-vásárlók hitelkockázata tekintetében egyelőre kevés empirikus tanulmány áll rendelkezésre. *Kelly et al. (2014)*, *Kelly – O’Malley (2016)*, valamint *Giuliana (2019)* az elsőlakás-vásárlói státusz nemteljesítési kockázatra gyakorolt hatását elemezik. A szerzők írországi lakáshitel-adatok alapján a hitelfelvételre és az adósokra vonatkozó széles körű kontrollváltozók mellett is statisztikailag szignifikáns negatív hatást mutattak ki. Hozzájuk hasonlóan *Lazarov és Hinterschweiger (2018)* egyesült királyságbeli hitelkihelyezések adatai alapján állapított meg statisztikailag szignifikáns negatív összefüggést az elsőlakás-vásárlási hitelcél és a hitelek nemteljesítési kockázata között. *Gyourko et al. (2015)* és *Patrabansh (2015)* amerikai hiteladatokon készült elemzéseit azonban ettől eltérően az elsőlakás-vásárlók potenciálisan magasabb kockázatát mutatták, amit a szerzők az elsőlakás-vásárlók rövidebb hiteltörténetével és a magasabb hitelösszeg (alacsonyabb önerő) miatt ezen adósok magasabb nemteljesítéskori kitettségével és magasabb várható veszteségével magyaráztak. *Alfonzetti (2022)* ausztráliai hiteladatokon nem tudta kimutatni az elsőlakás-vásárlók egyéb lakásvásárlókhöz képest eltérő nemteljesítési kockázatát (1. táblázat).

1. táblázat		
Szakirodalmi áttekintés elsőlakás-vásárlók hitelkockázati jellemzőiről		
Szerző	Minta (Földrajzi hatókör, időszak)	Elsőlakás-vásárlók hitelkockázata
<i>Kelly et al. (2014)</i>	Írország 2013 decemberében fennálló jelzáloghitel-adatok	– Szignifikánsan alacsonyabb , a hitelre és adósokra vonatkozó kontrollváltozók figyelembevétele mellett is. Ezt az adósok lakhelyük iránti erőteljesebb elköteleződése magyarázhatja.
<i>Kelly – O'Malley (2016)</i>	Írország 2014 júniusában fennálló jelzáloghitel-adatok	
<i>Lazarov – Hinterschweiger (2018)</i>	Egyesült Királyság 1972 és 2016 között nyújtott hitelek ügyletszinten	
<i>Giuliana (2019)</i>	Írország 2013–2017 közötti hitelek, a jelzáloghitel-állomány 2/3-a	
<i>Gyourko et al. (2015)</i>	USA Federal Reserve Bank of New York's Consumer Credit Panel, az amerikai háztartások 5 százalékát lefedő, ügyletszintű paneladatok 2004 és 2008 között nyújtott jelzáloghitelekre	– Az elsőlakás-vásárlók kockázata a rövidebb hiteltörténet miatt magasabb lehet. – A nemteljesítéskor várható veszteség a magasabb LTV miatt magasabb .
<i>Patrabansh (2015)</i>	USA 1996–2012 között kihelyezett jelzáloghitel-adatok	– A hitel, fedezeti és ügyfél-jellemzőkre kontrollálva nincs különbség a nemteljesítési kockázatban. – Az elsőlakás-vásárlók előtörlesztési valószínűsége alacsonyabb .
<i>Alfonzetti (2022)</i>	Ausztrália Australian Prudential Regulation Authority, Reserve Bank's Securitisation System, ABS' Surveys (ISA, HILDA) 2017/2018-at megelőző 3 évben, illetve 2022-ben nyújtott hitelek	– Az elsőlakás-vásárlóknak nincs magasabb kockázatuk . – Ennek oka alapvetően két dolog lehet: a jövőben várhatóan nagyobb mértékben növekvő jövedelem és az eleve szigorúbb hitelfeltételek . – Kontrollálva az életkorra, eltűnik az elsőlakás-vásárlói státusz hatása, azaz leginkább az életkor számít a későbbi késedelmek során .

A vizsgált tanulmányok alapján több szerző is az elsőlakás-vásárlók potenciálisan alacsonyabb vagy az egyéb lakásvásárlókhoz képest hasonló hitelkockázatát mutatta ki. Az elsőlakás-vásárló hitelfelvevőkre vonatkozó hatásbecslések fontos korlátozó tényezője ugyanakkor, hogy csak azon ügyfeleket lehet megfigyelni, akik az aktuálisan fennálló szabályozási keretben a lakáshitelepiacon megjelentek, továbbá az elsőlakás-vásárlói státusz tekintetében a szükséges adatok sokszor a differenciált szabályozói kezelés esetén, illetve annak bevezetésétől állnak rendelkezésre. Emiatt az elsőlakás-vásárlói státuszra viszonylag kevés adat áll rendelkezésre, így a kockázatbecslés is csak jelentős bizonytalansággal, néhány ország adatai és viszonylag rövid idősorok alapján végezhető el, amit az egyes országok eltérő szabályozói környezete

is érdemben befolyásolhat, ami miatt teljes bizonyossággal nem jelenthető ki, hogy a szakirodalmi tapasztalatok minden országban érvényesek. Az elsőlakás-vásárlók hitelkockázatának, valamint a szabályozói környezet elsőlakás-vásárlókra gyakorolt hatásainak pontosabb felmérése kapcsán ezért további vizsgálatok szükségesek, amelyek később az ilyen ügyfelekhez kapcsolódó makroprudenciális politikai döntéseket is megalapozhatják. Az elsőlakás-vásárlók lakhatási helyzetét javító intézkedések ugyanakkor szociális és gazdasági érvek alapján is racionálisak lehetnek.

3. Aktuális lakáspiaci és lakáshitelpiaci folyamatok

A lakásárak az elmúlt években egész Európában erőteljesen növekedtek, ezen belül pedig a kelet-közép-európai országok jellemzően az EU átlagát meghaladó lakásár-emelkedést tapasztaltak. Magyarországon ehhez képest is kiemelkedő mértékben nőttek a lakásárak, különösen az elmúlt két évben. Hazánkban 2022 harmadik negyedévére a lakásárak a 2015. évi átlagos értékük több mint 250 százalékra nőttek, amit csak Csehország lakásárai tudtak megközelíteni, ahol a lakásárak a 2015. évi érték 220 százaléka emelkedtek ugyanezen időszak alatt (2. táblázat). A példátlan áremelkedést az elmúlt évek kedvező makrogazdasági teljesítménye, az otthonteremtési támogatások széles köre, az építési költségek emelkedése, a munkaerőhiány, valamint a lakáspiaci kínálat rugalmatlansága egyaránt magyarázza, emellett a piaci visszajelzések alapján az inflációs félelmek és a kamatemelési ciklus kapcsán előrehozott kereslet is hatással lehetett a lakásárakra.

Az elmúlt években a lakásárak gyors növekedése nyomán a hazai lakásvásárlás elérhetősége érdemben romlott, a lakáspiaci túllértékelttség pedig historikusan magas szintre emelkedett. A lakásárak jövedelmekhez viszonyított nagysága 2014 óta növekedést mutat, így 2022 első felére egy 75 négyzetméteres átlagos lakás megvásárlásához a legtöbb nagyvárosban több mint 10 évnyi nettó átlagjövedelem volt szükséges. A tartós ingatlanár-emelkedés nyomán 2022 második negyedévére a lakáspiaci túllértékelttség becsült szintje országosan történelmileg magas szintre, mintegy 20 százalékra emelkedett, ami nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő (MNB 2022a), és azóta sem csökkent érdemben (2. táblázat). Az orosz-ukrán háború nyomán romló makrogazdasági környezet, az emelkedő kamatok és a potenciálisan szigorodó hitelfeltételek okán ugyanakkor a lakáspiac a több éve tartó felívelő ciklusának csúcsára érhetett, és előretétekintve már érdemi lakáspiaci lassulás várható. A dinamikus lakásár-emelkedés jelentőségét fokozza, hogy hazánkban a saját tulajdonban lakók aránya európai összehasonlításban is kiemelkedő, a 3. legmagasabb Európában, mely arány az elmúlt években stabilan alakult.

2. táblázat

A lakáspiaci és hitelezési kockázatok alakulása az EU országokban (2022 Q3)

	Lakáspiaci túlértékeltség (%)	Lakásárváltozás (2015 = 100)	Saját tulajdonú ingatlanban lakó háztartások aránya (%)	Bérelti díj/jövedelem-mutató (%)
LU	61	192	71	39
SK	41	181	92	55
SE	36	138	65	37
CZ	36	221	78	55
AT	32	176	54	24
DE	24	166	49	33
PT	22	194	78	63
NL	21	189	70	43
HU	20	256	92	47
FR	20	134	65	40
DK	16	137	59	36
LV	14	188	83	34
BE	14	136	71	30
EE	11	191	82	37
ES	9	144	76	45
BG	4	174	85	54
HR	4	162	91	45
GR	-1	NA	73	36
LT	-1	200	89	51
PL	-1	167	87	63
MT	-1	146	82	NA
SI	-2	177	76	44
FI	-2	112	70	29
IE	-6	167	70	53
IT	-8	107	74	35
CY	-11	113	70	28
RO	-18	143	95	48

Megjegyzés: A lakáspiaci túlértékeltség³ Szlovákia, Franciaország, Litvánia és Ciprus eseténben 2022. második negyedévi adat. Görögországról nem áll rendelkezésre lakásárváltozási adat. A saját tulajdonú ingatlanok aránya 2021. évi, Szlovákia esetén 2020. évi adat. A bérelti díj/jövedelem egyszobás lakások-ra vonatkozik. A mutató Málta esetén nem áll rendelkezésre. A piros-zöld skálával a kockázatot jeleztük, míg a saját tulajdonú ingatlanok aránya kapcsán a magas/alacsony arányok önmagukban nem jelentenek kockázatot, emiatt eltérő skálát használtunk.

Forrás: Európai Központi Bank (EKB), Eurostat (2023. január 10-i letöltés), MNB

³ Az egyes EU-országok lakóingatlanárainak túl-/alulértékelésére vonatkozó becslések több különböző értékelési módszeren alapulnak. A részleteket lásd: Jarmulska et al. (2022).

Sok esetben a korlátozott fejlettségű bérleti piac sem jelent valós lakhatási alternatívát a háztartások számára. A bérleti piacon szintén magas árak alakultak ki, ami a fiatalok lakhatását tovább nehezíti. 2022 harmadik negyedévében Budapest a bérlők jövedelméhez viszonyítva a legdrágább 10 európai főváros közé tartozott (2. táblázat), ráadásul a bérleti díjak éves növekedése is magasnak tekinthető. A lakásárakkal együtt növekedő piaci alapú bérleti díjakat hazánkban a korlátozott méretű önkormányzati bérlakáspiac (2021-ben a lakásállomány kevesebb mint 1 százaléka⁴) sem tudja kompenzálni, így a fiatalok az elszálló lakásárak mellett kénytelenek a magas bérleti díjakkal is szembenézni. A magas bérleti díjak érdemben szűkítik a fiatalok megtakarítási lehetőségeit és növelik a saját ingatlannal rendelkező és nem rendelkező társadalmi csoportok közötti jövedelmi egyenlőtlenséget.

Megfigyelhető továbbá, hogy a fiatalok egyre tovább élnek együtt szüleikkel. Az OECD 2020-as felmérése alapján az OECD-országokban a 20–29 évesek közel fele él a szüleivel, míg ugyanez az arány Magyarországon meghaladja a 60 százalékot (Cournède – Plouin 2022). A KSH felmérése szerint 2019-ben a 18–34 évesek 62 százaléka lakott együtt a szüleivel hazánkban, 12 százalékponttal többen, mint 2005-ben⁵.

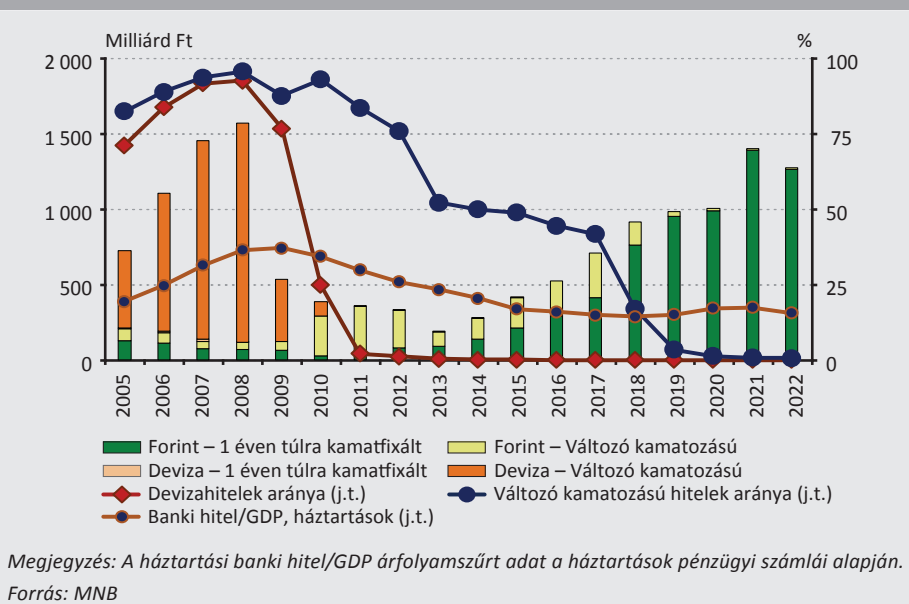
A tartósan fennálló lakáspiaci túlértékeltség hitelpiaci túlfűtöttséghez is vezethet, ami azonban az elmúlt évek dinamikus lakáshitelpiaci bővülése ellenére jelenleg nem azonosítható. Habár a hazai lakáshitel-kihelyezés összege 2014 óta dinamikus, kétszámjegyű éves növekedést mutatott, a lakáshitel-kihelyezések összege csak 2021 végére közelítette meg a 2008–2009-es válság előtt jellemző nominális szintet, reálértéken pedig továbbra is elmaradt tőle (2. ábra). A lakáshitel-kihelyezés gyors és tartós növekedése ellenére a háztartások GDP-arányos eladósodottsága az elmúlt években nem változott lényegesen, a GDP 15–20 százaléka közelében alakult, ami az EU legalacsonyabb értékei közé tartozik. A lakossági hitelállomány alacsony GDP-arányos mértéke mellett Magyarországon a hitelből finanszírozott lakásvásárlások aránya stabilan 40–50 százalék között alakult (MNB 2022a).

⁴ https://www.ksh.hu/stadat_files/lak/hu/lak0004.html, letöltés ideje: 2023. március 12.

⁵ https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/fiatalok/atlagosan_27_evesen_koltozunk/index.html, letöltés ideje: 2023. március 3.

2. ábra

A hazai lakáshitel-kihelyezés alakulása

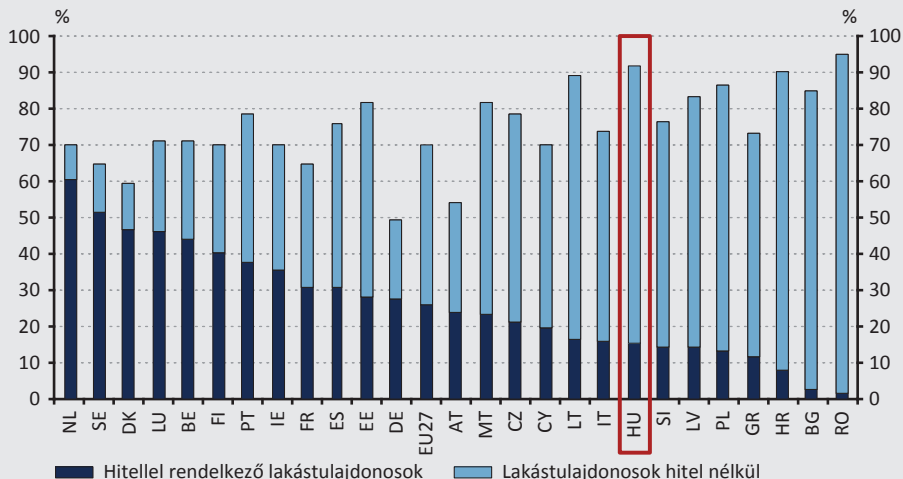


Hazánkban a lakáshittel rendelkező lakástulajdonosok aránya elmarad az EU átlagától, amit a magas lakáspiaci belépési korlátok⁶ is magyarázhatnak. Magyarországon a hitellel rendelkező lakástulajdonosok aránya a teljes lakosságon belül 2021-ben 15 százalékot ért el, míg az EU27 átlagában 26 százalék rendelkezett lakáshittel az Eurostat adatai alapján (3. ábra). A nemzetközileg alacsony lakáshitel-penetrációt a pénzügyi rendszerrel szembeni lakossági bizalom alacsony foka, az általános hitelaverzió, a múltbéli kedvezőtlen jelzáloghitel-piaci tapasztalatok (pl. devizahitelezés), valamint a nemzetközileg is magasnak tekinthető önerő előírása magyarázhatja. Az ingatlantranzakciós költségek tekintetében Magyarország az európai országok középmezőnyében helyezkedik el (ESRB 2020). A minimálisan szükséges önerő ugyanakkor a magasabbak közé tartozik. A szükséges önerőt és a kapcsolódó tranzakciós költségeket együttesen nézve a hazai lakáspiaci belépési korlátok az EU-ban a legmagasabbak közé sorolhatók, és összesen az ingatlan vevő által fizetett vételárának mintegy 25 százalékát teszik ki (4. ábra), amit az attól esetlegesen elmaradó, a hitelbírálat során megállapított forgalmi érték miatt magasabb önerőszükséglet tovább növelhet.

⁶ Lakáspiaci belépési korlátnak a lakástranzakciós költségeket és a minimálisan szükséges önerőt tekintettük.

3. ábra

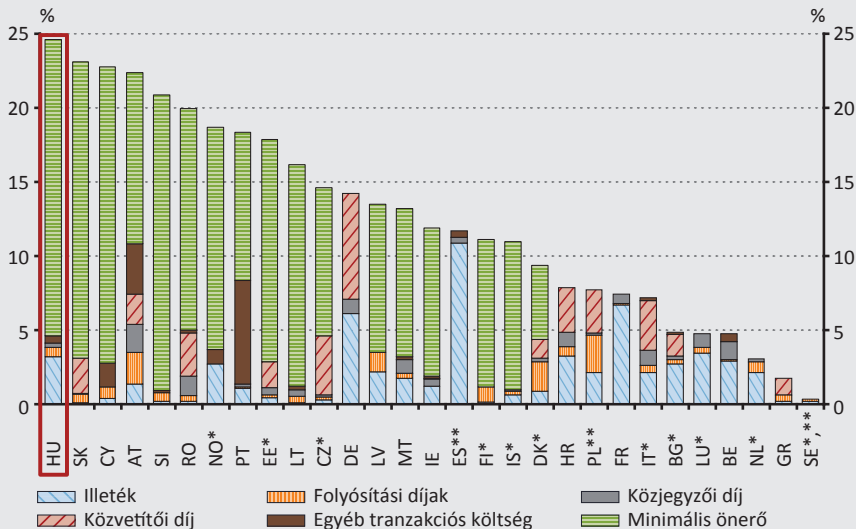
A hitellel rendelkező és a hitel nélküli lakástulajdonosok aránya az EU-ban a teljes lakosságon belül (2021)



Forrás: Eurostat

4. ábra

A lakáshitel-piaci belépési korlátok egy átlagos lakás értékének arányában az EU-ban (2019)



Megjegyzés: A minimálisan szükséges önerő tekintetében MNB-gyűjtés. A minimálisan szükséges önerő mértékét a vevő által fizetett vételár és a hitelbírálat során megállapított forgalmi érték eltérése tovább növeli. A *-gal jelölt országokban a törlesztőrészeket a családi állapottól függően levonhatók az adóalapból. A **-gal jelölt országokban a minimálisan szükséges önerő kapcsán nem áll rendelkezésre adat.

Forrás: ESRB (2020) és MNB-gyűjtés

4. A hazai adósságfék-szabályok potenciális hatása a fiatal elsőlakás-vásárlók lakáshitel-felvételi lehetőségeire

4.1. A hazai adósságfék-szabályok és effektivitásuk alakulása

Az MNB 2015. január 1-jétől Európában az elsők között vezetett be kötelező érvényű adósságfék-szabályokat. Jelzáloghitelek esetén, főszabályként a hitel összege nem haladhatja meg a fedezetül szolgáló ingatlan hitelbírálatkori forgalmi⁷ értékének 80 százalékát (HFM), továbbá a hitelfelvevők fennálló hiteleinek törlesztési terhe a rendszeres és igazolt havi nettó jövedelmüknek 50 százalékát (JTM). Az adósságfék-korlátok a kitétségek eltérő kockázata alapján különböző dimenziók mentén differenciáltak (3. táblázat; Fáykiss et al. 2018).

3. táblázat					
A jelzáloghitelekre vonatkozó, főszabály szerinti hazai adósságfék-limitek					
	Hazai adósságfék-szabályok				Európai gyakorlat
	Kategória	HUF	EUR	Egyéb deviza	Differenciálás számos dimenzió mentén
JTM (%)	600e Ft alatti havi nettó jövedelem	50	25	10	~50 (min. 40, max. 50)*
	600e Ft vagy afeletti havi nettó jövedelem	60	30	15	
HFM (%)	Jelzáloghitelre	80	50	35	~85 (min. 60, max. 100)

Megjegyzés: A 2023. július 1-jétől hatályos JTM-limitek. A pénzügyi lízingre vonatkozóan 5 százalékponttal magasabb HFM-korlátok alkalmazhatók. A devizahitelekre alacsonyabb JTM- és HFM-limitek alkalmazandók, emellett az 5 évnél hosszabb futamidejű, 10 évnél rövidebb kamatperiódusú hitelekre alacsonyabb JTM-limitek vonatkoznak. * A hazaihoz hasonló, nettó rendszeres jövedelem alapú mutatók főszabály szerinti szabályozói korlátai

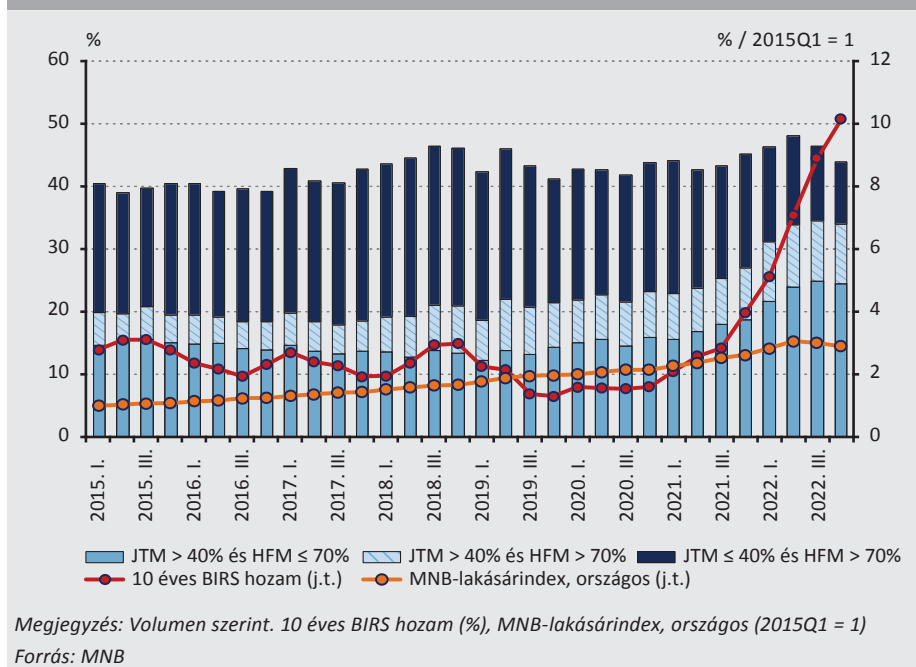
Forrás: MNB

A hitelből való lakásvásárlás elérhetőségének változásait jól mutatja a lakáshitel-kihelyezések adósságfék-limitek közelében való csoportosulásának alakulása. A lakáshitel-kihelyezések JTM- és HFM-limitek körüli (40 százalékos JTM feletti vagy 70 százalékos HFM feletti értékkel nyújtott hitelek aránya) csoportosulása, vagyis a hitelfelvevők JTM- és HFM-előírások szerinti kifizetettsége 2021 végéig érdemben nem változott. 2021 végétől azonban az emelkedő kamatokkal párhuzamosan a JTM-előírás effektivitása is egyre erőteljesebbé vált (MNB 2022b). Míg 2015 és 2021 között az új lakáshitel-kihelyezés mintegy 20 százalékát nyújtották 40 százalékos JTM mellett, addig 2022 végére ez az arány megközelítette a 35 százalékot (5. ábra). Ezzel szemben a HFM-kifizettség tekintetében fokozatos csökkenés figyelhető meg, amit főként az emelkedő kamatkörnyezet okán mérséklődő hitelösszegek magyaráznak. Így az elmúlt években az új lakáshitel-kihelyezés közel felét nyújtották a bankok JTM- vagy HFM-előírás szempontjából kifizítettnek tekinthető adósoknak.

⁷ A jövedelemarányos törlesztőrészlet és a hitelfedezeti arányok szabályozásáról 32/2014. (IX. 10.) MNB rendelet 2. § 10. pontja szerinti fogalom.

5. ábra

Az adósságfék-limiteken közelében nyújtott lakáshitelek részesedése



A jellemzően fiatal, elsőlakás-vásárlók hitelből történő lakásvásárlás esetén az egyéb lakásvásárlókhöz képest hátrányosabb helyzetbe kerülhetnek, mivel élethelyzetükből (alacsonyabb aktuális jövedelmükből) adódóan a lakáshitel-felvételhez szükséges önerőt nehezen tudják előteremteni. 2015-ben, az adósságfék szabályok életbelépésekor, 25 százalékos megtakarítási rátát feltételezve egy átlagos 45 négyzetméteres, 10,9 millió forint értékű lakás megvásárlásához mintegy 2,7 millió forint önerő és közel 330 ezer forint kapcsolódó tranzakciós költség (vagyonátruházási illeték, ügyvédi költségek, közjegyzői díj, stb.) megtakarítása volt szükséges. A vevők által fizetett vételár és a hitelbírálat során megállapított forgalmi érték potenciális eltéréseinek figyelembevétele érdekében a minimálisan szükséges önerő kapcsán az ingatlan vételárának 25 százalékával számoltunk. A lakásvásárláshoz minimálisan szükséges összes megtakarítás így az ingatlanérték 28 százaléka körül alakulhatott 2015-ben, aminek az elérése átlagosan 7,1 évet vehetett igénybe a 40 év alatti⁸ munkavállalók átlagos jövedelmével számolva. A szükséges önerő 2022-re már 7,3 millió forintra, a kapcsolódó tranzakciós költségek 1,5 millió forintra, a szükséges megtakarítási időszak pedig több mint 10 évre emelkedett. Emellett a kamatok növekedése miatt a 75 százalékos HFM melletti eladósodás már 50 százalék feletti

⁸ A KSH a munkavállalók életkorát 10 éves osztályközökben publikálja, ezért a 40 év alattiak jövedelmével számoltunk.

jövedelmi megterheltséget eredményezne, ami egyéb, például a lakás minőségét befolyásoló negatív alkalmazkodást vagy a lakásvásárlás további halasztását tenné szükségessé. Habár az elérhető családtámogatások a fiatalok lakásvásárlási lehetőségeit javíthatják, külső segítség hiányában a családtámogatásra nem jogosult, főként egyedülálló, elsőlakás-vásárlók lakásvásárlásának lehetőségei erősen beszűkültek (4. táblázat). A probléma által érintett társadalmi csoportot a házasságok egyre későbbi életkorra tolódása is növeli.

4. táblázat		
Az elsőlakás-vásárlók önálló lakásvásárlásának lehetséges finanszírozási szerkezete		
	2015	2022
Átlagos lakásár* (45 m ² ; Ft)	10 900 000	29 200 000
Minimálisan szükséges önerő (A vételár 25 százaléka**; Ft)	2 725 000	7 300 000
Ingatlanvásárláshoz kapcsolódó tranzakciós költségek (3–5%***; Ft)	327 000	1 460 000
Lakásvásárláshoz szükséges összes megtakarítás (Ft)	3 270 000	8 760 000
40 év alattiak átlagos havi nettó jövedelme**** (adókedvezmények nélkül; Ft)	142 939	287 614
Lakásár/éves jövedelem (%)	6,4	8,5
Lakásvásárláshoz szükséges évek (megtakarítási ráta = 25%*****; év)	7,1	10,2
Felvett hitelösszeg (HFM = 75%; Ft)	8 175 000	21 900 000
Átlagos kamat (10 éves fixálás; %)	6,4	6,9
Törlesztőrészlet (futamidő 25 év; Ft)	54 669	152 946
JTM (%)	38	53

*Megjegyzés: * Az átlagos lakásárakat a Nemzeti Adó- és Vámhivatal (NAV) lakástranzakciós adatai alapján becsültük a városi lakásvásárlások tekintetében. ** A vevő által fizetett vételár és a hitelbírálat során megállapított forgalmi érték közötti esetleges eltérés figyelembevételére okán 25 százalékos minimális önerőt feltételeztünk. *** A vagyonszerzési illeték, az ügyvédi munkadíj és az egyéb, ingatlanvásárláshoz kapcsolódó tranzakciós költségek. A vagyonszerzési illeték kapcsán 2015-ben 2 százalékos illetékkel, 2022-ben 4 százalékos illetékkel számoltunk, az ingatlanár-emelkedés okán egyre kevésbé elérhető illetékkedvezmény okán. Az állami támogatott hitelek illetékkedvezményével nem számoltunk. **** A 40 év alatti potenciális hitelfelvevők átlagos jövedelmét a KSH adatai alapján becsültük. ***** Az önerő megtakarításának időigényéhez 25 százalékos megtakarítási rátát feltételeztünk.*

A példa a lakásárak és a kamatok emelkedésének hatását mutatja be egy hipotetikus lakásvásárlás esetén, a ténylegesen jelentkező hatások ugyanakkor az ingatlanvásárlás és a hitelfelvétel jellemzőitől függően akár jelentősen is eltérhetnek ettől.

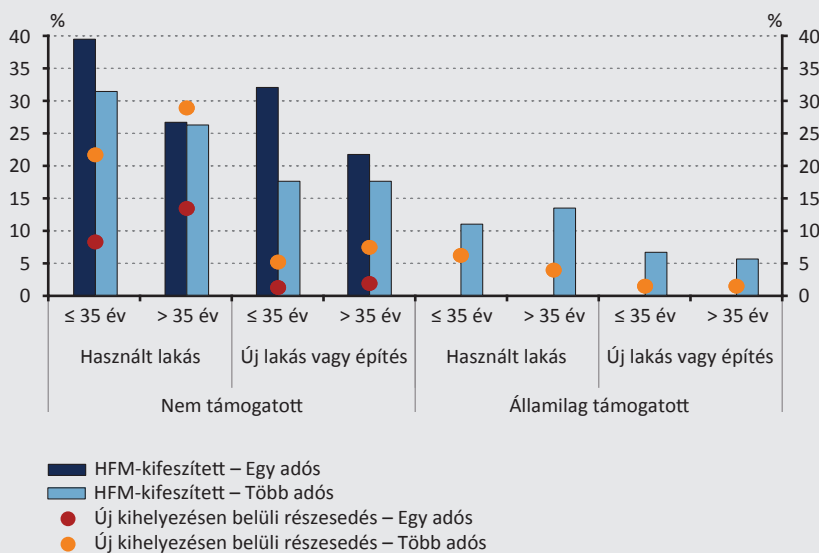
Forrás: NAV, MNB, KSH

A növekvő önerőszükséglet elsőlakás-vásárlókat érintő, aszimmetrikus hatására utal ezen lakásvásárlók kimagasló HFM-kifizetettsége is. A 70 százalék feletti HFM-megfeleléssel nyújtott, HFM szempontjából kifizetettnek tekinthető lakáshitelek különböző ügyfélszegmensek közötti eloszlását vizsgálva látható, hogy a 2022-ben alacsony önerővel felvett lakáshitelek aránya a fiatal, 35 év alatti, használt lakást vásárló, egyedüli (adópartner nélküli), állami támogatást nem igényelt, feltehetően elsőlakás-vásárló hitelfelvevők körében a legnagyobb: míg a HFM-kifizetett hitelek aránya államilag nem támogatott konstrukció, és több adós esetén, újlakás-vásárlási

hitelcélnál közel 20 százalék, és a használt lakást vásárlók között 30 százalék körül volt, addig az egyedüliként hitelt felvevő fiatal adósok körében ugyanez az arány közel 30–40 százalék között alakult. Az államilag támogatott lakáshitelek tekintetében a lakástámogatások hitelkiszorító hatása miatt a hitelek alacsonyabb HFM szerinti kifizetettsége azonosítható, vagyis az állami támogatásokhoz való hozzáférés érdemben mérsékelheti a szükséges önerő mértékét. Emellett a kisebb ingatlanérték ellenére a használt lakást vásárlók új lakást vásárló adósokhoz viszonyított magasabb HFM szerinti kifizetettsége is megfigyelhető, különösen a potenciálisan elsőlakás-vásárlónak minősíthető fiatal hitelfelvevők körében, ami arra utalhat, hogy a HFM szempontjából kifizetett hitelfelvevők minőségbeli alkalmazkodásra is kényszerülhetnek, ami az ingatlanállomány megújulását is fékezheti (6. ábra).

6. ábra

Az alacsony önerővel (HFM > 70%) felvett lakáshitelek volumen szerinti aránya különböző ügyfélszegmenseken belüli hitelkihelyezéshez képest (2022)



Megjegyzés: Alacsony önerővel felvett hitelnek a 70 százalékot meghaladó HFM-mel nyújtott hiteleket tekintettük. A Zöld Otthon Program keretében nyújtott hitelek nélkül, felújítási és bővítési hitelcélok nélkül. Az első lakásvásárlók jellemzően a fiatalabb korosztályokból kerülnek ki, ezért a 35 év alatti életkorral közelítettük ezt a szegmenst. Az új kihelyezésen belüli részesedés az egyes megjelenített ügyfélkategóriák (pl. legfeljebb 35 éves, használt lakást, nem támogatott hitelből vásárló ügyfél) teljes 2022. évi lakáshitel-kihelyezésen belüli részesedését mutatja.

Forrás: MNB

4.2. A hazai elsőlakás-vásárló ügyfélszegmens számossága és jellemzői

Az elsőlakás-vásárlók számosságának és lakáshitel-piaci részesedésének meghatározása csak jelentős bizonytalanság mellett lehetséges. Az MNB az ESRB-nek az ingatlanokkal kapcsolatos adathiány kiküszöböléséről szóló *ajánlása* alapján⁹ 2021 júliusától gyűjti a jegybanki hitelregiszter-adatszolgáltatás keretein belül a lakáshitel-felvevők nem kötelező önbevallásán alapuló elsőlakás-vásárlói státuszára vonatkozó adatokat. A jegybanki hitelregiszterben elérhető információ mellett az elsőlakás-vásárlók potenciális arányáról a piaci ingatlanközvetítők adatai állnak még rendelkezésre az összes lakásvásárló tekintetében, a lakásvásárlás hitelből való finanszírozásától függetlenül. A jegybanki hitelregiszter alapján a 2022-ben nyújtott, banki lakáscélú hitelek mintegy 35 százaléka esetén nyilatkoztak a hitelfelvevők az elsőlakás-vásárlói státuszukat illetően¹⁰, ami közel 25 ezer szerződés adatát jelenti. A nyilatkozatot tevő ügyfelek között azonban az építési és államilag támogatott hitelek elhanyagolható arányt képviselnek, így e hiteltípusokra a rendelkezésre álló adatok nem tekinthetők reprezentatívnak, ezért ezeket az ügyleteket kiszűrtük a vizsgált hitelek közül. Az adattisztítások elvégzése után így a rendelkezésünkre álló mintaadatbázis a 2022-ben nyújtott banki lakáshitelek 22 százalékát fedi le, mintegy 16 ezer ügyletet jelentve.

A nyilatkozatot tevő hitelfelvevők adatai alapján az elsőlakás-vásárlók új hitelfelvevők közötti aránya mintegy 47 százalékra tehető. Ez több mint duplája az elsőlakás-vásárlók összes lakásvásárlón belüli, az ingatlanközvetítők adatai alapján 20 százalék körülire becsült arányának¹¹. Az elsőlakás-vásárlók jegybanki hitelregiszter-adatokban való felülreprezentáltságát egyfelől a kisebb önerő okán az elsőlakás-vásárló ügyfelek magasabb hitelpiaci részvétele, másfelől az elsőlakás-vásárlók egyéb lakásvásárlókhöz viszonyított magasabb nyilatkozási hajlandósága magyarázhatja.

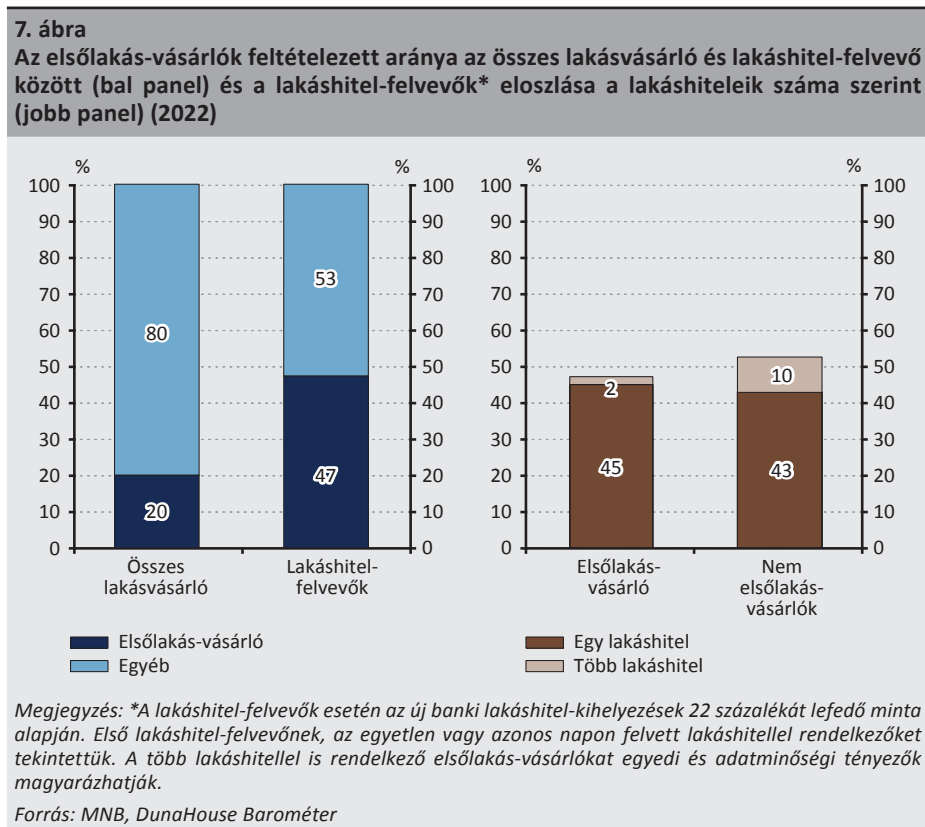
Az elsőlakás-vásárlói státuszra vonatkozó nyilatkozatok adatminőségének ellenőrzésére megvizsgáltuk az első lakáshitelüket felvevők arányát is az elsőlakás-vásárlói státuszra vonatkozó nyilatkozatuk függvényében. A magukat elsőlakás-vásárlóknak valló ügyfelek mintegy 95 százalékának valóban kizárólag egyetlen vagy azonos napon felvett lakáshitele volt, ami megerősíti az elsőlakás-vásárlói státuszra vonatkozó ügyfélnyilatkozatok megbízhatóságát. Az új lakáshitelek 43 százaléka esetében azonban nem vallották magukat elsőlakás-vásárlónak a szintén egyetlen lakáshittel rendelkező ügyfelek. Ezen ügyfelek feltehetően korábban már hitelfelvétel nélkül, saját forrásból vásároltak lakást, vagy már visszafizették a korábbi lakásvásárlásukra igénybe vett kölcsönüket. Összességében azonban az elsőlakás-vásárlók azonosítása

⁹ Az ESRB [2016. évi ajánlása](#) az ingatlanpiaci adathiányok kiküszöböléséről és annak [2019. évi módosítása](#) alapján.

¹⁰ Kizárólag a lakóingatlan fedezete mellett nyújtott banki hitelek, lakástakarékpénztári kölcsönök nélkül.

¹¹ A DunaHouse Barométer adatai alapján: <https://dh.hu/barometer>

a jelenleg rendelkezésre álló hitelezési adatok alapján csak jelentős bizonytalanság mellett lehetséges (7. ábra).

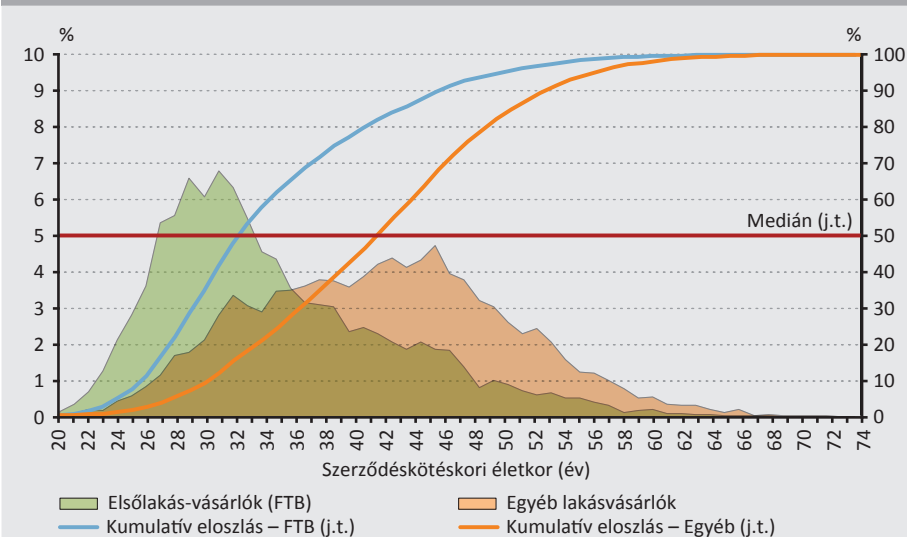


Habár az elsőlakás-vásárló ügyfelek új lakáshitel-kihelyezésein belüli aránya csak jelentős bizonytalanság mellett becsülhető, az egyes ügyfélszegmensek (elsőlakás-vásárló vagy egyéb) jellemzői reprezentatívnak tekinthetők. Ezt támasztja alá, hogy a rendelkezésre álló mintaadatbázis adatai alapján számított főbb jellemzők (hitelösszeg, futamidő, THM, JTM, HFM stb.) átlagos értékei a teljes hitelkihelyezés átlagos értékeitől jellemzően kevesebb mint 5 százalékkal térnek el, azzal, hogy az alacsony THM-értékkel bíró hitelek kissé felülreprezentáltak tekinthetők a válaszadók körében, ez azonban érdemben nem befolyásolja az elemzésünk következtetéseit.

A rendelkezésre álló adatok alapján az előzetes várakozásainknak megfelelően az elsőlakás-vásárló ügyfelek döntő többsége a 35 év alatti korosztályból kerül ki. Ezen ügyfelek medián életkora 32 év, mintegy 10 évvel kevesebb az egyéb ügyfelek medián életkorához képest. Az elsőlakás-vásárlók életkor szerinti eloszlása ugyanakkor jobbra hosszan elnyúló, vagyis jelentős az idősebbek súlya is a magukat elsőlakás-vásárlónak valló ügyfelek között, ami arra utalhat, hogy a hitelfelvevők egy része az

átlagoshoz képest csak jelentős időbeli késéssel tudja megvenni első lakását (8. ábra). A fiatal első-lakásvásárlók azonosítása – erre is tekintettel – kizárólag a hitelfelvevők életkora alapján szintén csak jelentős bizonytalanság és másodfajú hiba mellett lehetséges.

8. ábra
A lakáshitel-kihelyezések életkor szerinti eloszlása az elsőlakás-vásárló és egyéb ügyfelek körében (2022)



Megjegyzés: Szerződésszám szerint, az új banki lakáshitel-kihelyezések 22 százalékát lefedő minta alapján

Forrás: MNB

A saját bevallásuk szerint elsőlakás-vásárló hitelfelvevők a nem elsőlakás-vásárló hitelfelvevőkhöz képest átlagosan fiatalabbak, kisebb és hosszabb futamidejű hitelekkel vesznek fel kissé magasabb átlagos THM mellett, alacsonyabb keresettel rendelkeznek, HFM-kifizettségük magasabb, de JTM-megfelelésük hasonló, kissé nagyobb arányban vásárolnak használt lakást, és körükben több az egyedüli, adóstárs nélküli hitelfelvevő. Az elsőlakás-vásárlók lakáshiteleinek hitelbírálatkori JTM-értéke a nem elsőlakás-vásárlók lakáshiteleinek értékéhez hasonló, ugyanakkor ezen hitelfelvevők összesített, JTM-számításhoz megállapított havi nettó jövedelme átlagosan 596 ezer forint, 142 ezer forintra alacsonyabb, mint az egyéb, nem elsőlakás-vásárlóké. Az előzetes várakozásoknak megfelelően az elsőlakás-vásárlók a hitelfedezet értékéhez képest nagyobb hitelt vesznek fel, így az átlagos HFM-értékük 7 százalékponttal magasabb, mint a nem elsőlakás-vásárlóké. Összességében az alacsonyabb kereset ellenére az elsőlakás-vásárló ügyfelek átlagosan 13 millió forint önerőt biztosítanak a lakásvásárlásokhoz, míg a nem elsőlakás-vásárló ügyfelek önerője átlagosan 21 millió forintot tesz ki. A magukat elsőlakás-vásárlóknak

valló ügyfelek a többi vásárlóhoz képest átlagosan hasonló méretű ingatlanokat vásárolnak, vagyis jelentős, az alapterületet érintő negatív alkalmazkodás egyelőre nem azonosítható.

Az adóssághék szabályokkal feltehetően kiemelten érintett, a lakásvásárlásukat elhalasztó, 35 év feletti elsőlakás-vásárlók esetén az egyedüli, adóstárs bevonása nélküli hitelfelvevők aránya érdemben, 7 százalékponttal magasabb, mint a 35 év alatti elsőlakás-vásárlók körében. Ez az egyedülálló ügyfelek kedvezőtlenebb lakás-hitel-felvételi lehetőségeire hívja fel a figyelmet (5. táblázat). Ugyanezt erősítheti az is, hogy az egyedüli, adóstárs nélküli elsőlakás-vásárlók átlagosan egy főre eső jövedelme mintegy másfélszerese az adóstársakkal közösen felvett elsőlakás-vásárló hitelfelvevők egy főre eső jövedelmének, vagyis önálló hitelfelvételre feltehetően átlagon felüli jövedelmi helyzet mellett van lehetősége a hitelfelvevőknek, ami tovább késleltetheti az elsőlakás-vásárlók lakásvásárlási lehetőségeit.

5. táblázat				
Az elsőlakás-vásárló és nem elsőlakás-vásárló ügyfelek főbb jellemzői (2022)				
	Elsőlakás-vásárló (≤ 35 év)	Elsőlakás-vásárló (>35 év)	Elsőlakás-vásárló (összesen)	Nem elsőlakás-vásárló
Medián életkor (év)	29	42	32	42
Adóstárs nélküli vásárlók aránya (%)	34	41	37	37
Használt lakást vásárlók aránya (%)	94	94	94	92
Átlagos hitelösszeg (millió Ft)	16	18	17	19
Átlagos futamidő (év)	19	19	19	18
Átlagos THM (%)	7,4	7,1	7,3	7,1
Átlagos JTM (%)	33	32	33	33
40% feletti JTM-mel nyújtott hitelek aránya (%)	25	25	25	26
Átlagos JTM-jövedelem (ezer Ft)	574	631	596	738
Átlagos HFM (%)	56	52	54	47
70% feletti HFM-mel nyújtott hitelek aránya (%)	28	24	27	17
Átlagos lakásméret (m ²)	75	79	77	81
Átlagos forgalmi érték* (millió Ft)	29	34	31	40
Átlagos önerő* (millió Ft)	13	16	14	21

*Megjegyzés: az új banki lakáshitel-kihelyezések 22 százalékát lefedő minta alapján. *A hitelintézetek által jelentett HFM-érték alapján becslött érték*

Forrás: MNB

Az elsőlakás-vásárlók helyzetének elemzése kapcsán ugyanakkor kiemelendő, hogy a jegybanki hitelregiszterben csak az aktuális hitel és gazdasági környezetben hitelképes, feltehetően az átlagosnál kedvezőbb jövedelmi és megtakarítási lehetőségekkel

bíró ügyfelek követhetők nyomon. Emellett azonban egyre jelentősebb lehet az az ügyfélkör is, amely az infláció, a kamatemelkedés és az ingatlanpiaci túlértékeltség miatt már nem rendelkezik a lakáshitel-felvételhez szükséges minimális megtakarítással vagy jövedelemmel, és emiatt kizorul a lakáshitelepiacról.

5. Az elsőlakás-vásárlók lakhatási lehetőségeit támogató nemzetközi szabályozói irányok

5.1. Az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezmények nemzetközi gyakorlata

Az elsőlakás-vásárlók adósságfék-szabályok általi érintettségét számos országban kedvezményes előírások bevezetése útján mérséklék. A kedvezményes kezelésre jogosult elsőlakás-vásárlónak minősülő adósok meghatározása kapcsán különböző megoldásokkal találkozhatunk: az országok többsége jellemzően az elsőlakás-vásárlói státuszt lakástulajdonlási feltételhez (Finnország, Izland, Románia, Málta) vagy megelőző hitelfelvétel hiányához köti (Belgium, Írország, Luxemburg, Málta). Portugáliában és Szlovéniában az tekinthető elsőlakás-vásárlónak, aki elsődleges lakóhelyéül szolgáló ingatlan megvásárlása céljából vesz fel hitelt, míg Csehországban a 36, Észtországban pedig a 35 év alatti életkorhoz kötik a kedvezményes elbírálás lehetőségét.

Az elsőlakás-vásárlók lakáshoz jutásának támogatása az adósságfék-előírásokon belüli magasabb HFM-limitek megállapítása útján a leggyakoribb. Az érintett célcsoport kedvezményes kezelése 5–10 százalékponttal magasabb HFM-limitek alkalmazását jelenti, jellemzően a 85–95 százalékos sávban (Finnország, Izland, Románia, Írország, Portugália, Málta, Csehország, Észtország). Luxemburg esetében 100 százalékos HFM-limit mellett juthatnak hitelhez az elsőlakás-vásárlók, míg Szlovéniában a szigorúbb, 70 százalékos általános limithez viszonyítva 80 százalékos kedvezményes limitnek kell megfelelniük. Belgiumban a jelzáloghitel-kihelyezésekre 90 százalékos általános LTV-limit vonatkozik ajánlás formájában azzal, hogy a hitelkihelyezés 20 százaléka („speed limit”) legfeljebb 100 százalékos LTV-értékig meghaladhatja ezt a limitet; ugyanakkor a saját használatra vásárolt ingatlanok esetében, az elsőlakás-vásárlók tekintetében az általános 20 százalékos speed limithez képest magasabb, 35 százalékos maximális hitelkihelyezéson belüli korlát alkalmazását engedi a makroprudenciális hatóság, a hitelkihelyezés 5 százalékaig pedig elfogadhatónak tartja a 100 százalékos feletti LTV-érték mellett nyújtott hiteleket is.

A magasabb elérhető hitelösszeg növelheti az elsőlakás-vásárlók jövedelmi kifizettségét, ezért több országban a hitelfelvételhez szükséges jövedelem mértékére vonatkozó limitek átlépését is tolerálják (Írország, Szlovákia), magasabb korlátokat engedélyeznek (Izland, Írország, Csehország, Szlovákia) vagy mentesítik őket (Málta) a szabályozás alól (6. táblázat).

6. táblázat

Elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezményes adósságfék-limitek nemzetközi gyakorlata

	Elsőlakás-vásárlói kedvezmény feltétele				NORMÁL LIMIT	KEDVEZMÉNYES LIMIT
	Ingyen-tulajdon	Lakás-hitel	Lakhely	Életkor és családi helyzet		
FI	Nincs	–	–	–	• LTV: 85%	• LTV: 95%
IS	Nincs	–	–	–	• LTV: 80% • DSTI: 35%	• LTV: 85% • DSTI: 40%
RO	Nincs	–	–	–	• LTV: 85%	• LTV: 95% (Noua Casa garanciavállalás esetén)
MT*	Nincs	–	–	–	• LTV: 75% (értékhatártól függetlenül) • DSTI: 40% • 25 éves vagy nyugdíjkorhatárig terjedő futamidő korlát	• LTV: 175e EUR értékű hitelösszeg felett 90% (ami a hitelkihelyezés 10 %-a esetén túlléphető) /ezen összeg alatt nincs LTV • DSTI: 175e EUR értékű hitelösszeg alatt nincs/ezen összeg felett 40 %-os limit • 40 éves vagy nyugdíjkorhatárig terjedő futamidő korlát
BE	Nincs és nem is volt	–	–	–	• LTV: 90% (a hitelkihelyezés max. 20 %-a 100 %-os LTV-ig túllépheti)	• A hitelkihelyezés 35%-a túllépheti a 90%-os LTV-t 100%-ig, 5%-a 100 %-os LTV-t is
IE	Nincs és nem is volt	–	–	–	• LTV: 90% a második és azt követő lakásvásárlásnál; • 70% bérbeadási célú lakásvásárlásnál • LTI: 3,5 a második és azt követő, valamint bérbeadási célú lakásvásárlásnál	• LTV: 90% • LTI: 4 (ami a hitelkihelyezés 15 %-a esetén túlléphető)
LU	Nincs és nem is volt	–	–	–	• LTV: 90% saját használat esetén; 80% bérbeadási célú lakásvásárlásnál	• LTV: 100%
PT	–	–	Állandó	–	• LTV: 80%	• LTV: 90%
SI	–	–	Állandó	–	• LTV: 70%	• LTV: 80%
CZ	–	–	Állandó	36 év alatt	• LTV: 80% • DSTI: 45% • DTI: 8,5	• LTV: 90% • DSTI: 50% • DTI: 9,5
SK	–	–	–	41 év alatt	• DTI: 41 éves kor fölött 7,75-től 5,25-ig szigorodó	• DTI: 41 éves kor alatt 8 (ami a hitelkihelyezés 5 %-a esetén 9-ig túlléphető)
EE	–	–	–	Egy (vagy több) 16 év alatti gyermeket nevelő 35 (vagy 40 év) alatti szülő vagy 35 év alatti meghatározott munkavállaló*	• LTV: 85%	• LTV: 90% (a KredEx garanciavállalása esetén)

Megjegyzés: *Málta esetén akkor is 90% az LTV-limit, ha nem elsőlakás-vásárló, de állandó lakóhelyül szolgál az ingatlan, és nincs fennálló lakáshitel.

Forrás: ESRB, MNB, nemzeti honlapok – 2023. februári adatok alapján

Az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezményes előírások miatt elérhetővé váló magasabb hitelkitettség potenciálisan magasabb nemteljesítéskori vesztesége jelzáloghitel-biztosítás vagy állami garanciaalapok felállításával mérsékelhető lehet. A nemzetközi szinten ismert, de a hazai piacon jelenleg nem elérhető jelzáloghitel-biztosítási termékek a hitelezőknek nyújtanak biztosítási fedezetet a jelzáloghitelek nemteljesítése esetén. A konstrukció alkalmas lehet a nemteljesítés kockázatainak csökkentésére, ugyanakkor jelentős tőkeszükséglettel járna a biztosítók részéről, így piaci alapon nehezen biztosítható az ilyen termékek fenntartása. A koncepció működőképességének biztosítása érdekében ezért állami szerepvállalás lehet szükséges, ami felmerülhet garanciavállalás vagy állami díjtávállalás formájában.

A jelzáloghitel-biztosítások mellett a lakáshitelekhez kapcsolódó garanciaalapok felállítása útján is biztosítható, hogy a lakásvásárlók alacsonyabb önerő és kamat mellett jussanak hitelhez. A garancia általában a jelzálogfedezet által nem fedezett hitelösszegre nyújt biztosítékot, így a garanciával nyújtott hitelek esetén a szükséges önerő mértéke csökkenthető, hiszen a kevesebb ügyfélforrás nem növeli a bank várható veszteségét. Több országban is látunk példát állami garanciavállalás mellett nyújtott lakáshitelekre, így például Hollandiában, Finnországban, Franciaországban is. Emellett Észtországban, Lettországban és Romániában a garanciavállalás mellett nyújtott hitelekre 5–10 százalékponttal magasabb LTV-limitek vonatkoznak.

5.2. Hazai megoldási lehetőségek

A jellemzően fiatal elsőlakás-vásárlók hazai adósságfék-keretrendszerben való kedvezményes kezelésére a nemzetközi gyakorlathoz hasonlóan elsősorban a HFM-limitek differenciált emelése lehet alkalmas. Az elsőlakás-vásárló hitelfelvevők esetén a HFM-előírás jelent jellemzően effektív korlátot. A fiatal elsőlakás-vásárlók potenciálisan alacsonyabb nemteljesítési valószínűsége okán ugyanakkor a JTM-előírás differenciálása is felmerülhetne. Mindeddig azonban a fiatal lakáshitel-felvevők egyéb hitelfelvevőkhöz viszonyított magasabb jövedelmi megterheltsége nem volt azonosítható.

Egy 5–10 százalékponttal magasabb HFM-limit a lakásvásárláshoz szükséges önerőt és így a lakásvásárláshoz szükséges megtakarítási időszakot is háromnegyedére vagy akár a felére mérsékelhetné. Ez nagyban javítaná a fiatalok otthonteremtési lehetőségeit, miközben az elérhetővé váló magasabb hitelösszegek, a JTM-szabályozás útján már korlátozott jövedelmi kifizetettséggel miatt nem járnának túlzott eladósdással, illetve a nemteljesítési valószínűség jelentős emelkedésével. A nemzetközi példákhoz hasonlóan Magyarországon is felmerülhet a nemteljesítéskori veszteség potenciális emelkedésének mérséklése érdekében állami garanciavállaláshoz vagy jelzáloghitel-biztosításhoz kötni a kedvezményes HFM-limitek alkalmazását.

Az elsőlakás-vásárlók helyzetének javítását segíthetnék még a kevésbé célzott, de nemzetközileg szintén alkalmazott, a hitelkihelyezés egy meghatározott részét az adósságfék-előírások alól mentesítő kivételszabályok. Ezek alapján az újonnan nyújtott hitelek egy meghatározott részaránya túllépheti a főszabály szerinti szabályozói limiteket, rugalmasabb hitelezési lehetőséget biztosítva ezzel a hitelnyújtóknak. Habár az efféle portfólió-limit jellegű, ún. speed limit szabályozás jellemzően nem közvetlenül az elsőlakás-vásárlók kedvezményes kezelését célozza, hanem általánosságban javítja az adósságfék-keretrendszer rugalmasságát, alkalmas eszköz lehet az elsőlakás-vásárlók hitelpiaci hozzáféréseinek javítására is.

Az elsőlakás-vásárlók adósságfék-előírásokban való kedvezményes kezelése jelentős operatív kihívásokat hordoz magában. A potenciális célcsoport kapcsán szerteágazó nemzetközi gyakorlat azonosítható, ugyanakkor az elsőlakás-vásárló ügyfelek azonosítása kapcsán az életkor, a megelőző lakástulajdon és a fennálló lakáshitel vizsgálata lehet elsősorban megfontolandó. A potenciális szabályozói kedvezmény bevezetése akkor tudná elérni a kívánt hatást, ha a lakáshitelezési folyamatokba a kijátszási lehetőségeket minimalizálva, de rugalmasan, a hitelfelvételi folyamatot érdemben nem bonyolítva lenne beilleszthető. Ez elsősorban az elsőlakás-vásárlói státusz meghatározásához szükséges adatok gyors, automatizált, elektronikus úton történő elérését teszi szükségessé. Ezt a földhivatali nyilvántartások digitalizációja, az e-ingatlan-nyilvántartás projekt mielőbbi befejezése és a részletes, kibővített földhivatali adatokhoz való egyszerűbb, automatizált banki hozzáférés kialakítása tudná leginkább elősegíteni. Az elsőlakás-vásárlás tényére vonatkozó adatok beszerzése jelenleg számos korlátba ütközik, mivel a földhivatali adatok jelenleg nehezen kereshetők és kérhetők le annak vonatkozásában, hogy egy adott tulajdonos korábban rendelkezett-e lakástulajdonnal, így az érintett hitelfelvevők nyilatkozatuk, életkoruk vagy fennálló lakáshitelek alapján jelentős bizonytalanság és a hitelbírálati folyamatok érdemi lassítása mellett azonosíthatók.

Az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezmény azonban az ingatlanpiaci kockázatokot potenciálisan növelő hatásokkal is járhat, így az esetleges bevezetés időzítése kiemelt figyelmet indokol. Az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezményes HFM-limit a hitelképesé váló új lakásvásárlók és az eddig is hitelképes lakásvásárlók által elérhetővé váló magasabb hitelösszegek útján potenciálisan növelheti a hitelkockázatokat, és növekvő lakáspiaci kereslethez vezethetne. A magasabb kereslet a lakáspiaci kínálat (az alacsony lakáspiaci kínálat okai tekintetében az MNB lakáspiaci jelentései részletes elemzést tartalmaznak¹²) hasonló mértékű alkalmazkodásának hiányában tovább emelheti a lakásárakat és a jelenleg is magas lakáspiaci túllértékeltiséget. A bérleti piacról kilépő hitelfelvevők ugyanakkor mérsékelhetik az albérleti hozamokat és ezzel a befektetői lakáspiaci keresletet (*Hosszú et al. megjelenés alatt*).

¹² <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/lakaspiaci-jelentes>

E tényezők miatt az elsőlakás-vásárlók adósságfék-keretrendszerben történő, kedvezményes kezelése kapcsán a lakás- és hitelpiaci kockázatokra, a hitelpiac ciklikus helyzetére kiemelt figyelemmel kell lenni. Az elsőlakás-vásárlók kedvezményes kezeléséből fakadó potenciális előnyök és kockázatok pontosabb azonosításához és számszerűsítéséhez további vizsgálatok szükségesek, amit a jegybanki hitelregiszter fokozatosan bővülő adatállománya is elősegíthet. Az aktuális kockázati környezetben ugyanakkor a lakáspiaci keresletet növelő szabályozói változtatások potenciális kockázatai meghaladhatják azok előnyeit.

6. Konklúzió

Az elmúlt évek tapasztalatai alapján az adósságfék eszközök hatékonynak bizonyultak a túlzott háztartási eladósodás megelőzésében, azonban az elsőlakás-vásárló, jellemzően fiatal ügyfelek hitel- és lakáspiaci hozzáférését érdemben korlátozhatják. Az adósságfék-előírások által meghatározott minimum jövedelmi és önerő-elvárásokat ezek az ügyfelek nehezebben tudják teljesíteni, elsősorban az életkoruknál fogva alacsony megtakarításaik miatt, különösen, ha egyedülállók, családtámogatási programokra nem jogosultak. Magyarországon a 35 év alatti hitelfelvevőknek nyújtott, nem állami támogatott hitelek mintegy 30–40 százalékát a HFM-limitek közelében nyújtották a bankok, ami mintegy kétszerese a 35 év feletti korosztályban mérhető aráynak, és közel négyszerese az államilag támogatott hitelnyújtáson belüli részesedésnek. Az elsőlakás-vásárló ügyfelek kockázata – az otthonteremtési céljukból eredő magasabb fizetési hajlandóságuk, valamint az egyéb hitelfelvevőkhöz képest gyorsabban emelkedő jövedelmük okán – az egyéb lakásvásárlókhöz képest alacsonyabb lehet, a lakáspiacról való kiszorulásuk pedig érdemi, negatív szociális és gazdasági következményekkel járhat. Ezt az adósságfék-előírásokban való kedvezményes kezelésük enyhítheti, amire számos nemzetközi példát is találunk.

Becslésünk szerint 2022-ben a hazai, fiatal, elsőlakás-vásárló ügyfelek lakáshitelpiaci részesedése 50 százalék körülire tehető. Ez az arány az összes hitelből és nem hitelből finanszírozott lakásvásárláson belüli részesedésük mintegy kétszerese lehet, ami ezen ügyfelek alacsony saját erőből történő lakásvásárlási lehetőségeire utal. Vizsgálatunk alapján a magukat elsőlakás-vásárló ügyfeleknek valló hitelfelvevők a nem elsőlakás-vásárló hitelfelvevőkhöz képest fiatalabbak, kisebb összegű hitelt vesznek fel hosszabb futamidőre, alacsonyabb keresettel rendelkeznek, HFM-kifejezettségük magasabb, de JTM-megfelelésük hasonló. Az adósságfék-szabályokkal feltehetően kiemelten érintett, 35 év feletti elsőlakás-vásárlók esetén az egyedüli, adóstárs bevonása nélküli hitelfelvevők aránya érdemben, 7 százalékponttal magasabb, mint a legfeljebb 35 éves elsőlakás-vásárlóké, ami az egyedülálló ügyfelek kedvezőtlenebb lakáshitel-felvételi lehetőségeire utalhat.

A hazai szabályozás tekintetében a fiatal elsőlakás-vásárlók esetleges kedvezményes kezelése a nemzetközi gyakorlatokhoz hasonlóan elsősorban magasabb HFM-limitek bevezetése útján lehet megfontolandó. A hazai adósságfék-szabályok tekintetében főként a HFM-limitek esetén látható a fiatal hitelfelvevők szabályozói limitek közelében történő, fokozott csoportosulása, habár az utóbbi egy évben a kamatok emelkedése miatt a JTM-limitek is egyre effektívebbé váltak. A kedvezményes HFM-limitekből eredő nagyobb kitettségek potenciálisan magasabb nemteljesítéskori veszteségét a fennmaradó JTM-limitek, a nemzetközi példákhoz hasonló állami garanciavállalás vagy hitelbiztosítási konstrukciók kialakítása is mérsékelheti. Ugyanakkor az aktuálisan fennálló jelentős lakáspiaci túlértékeltségre is tekintettel az elsőlakás-vásárlókra vonatkozó kedvezményes HFM-limit bevezetése akkor merülhet fel, ha az ebből eredő potenciális többletkockázatok más területen (pl. komplex állami programok segítségével) ellensúlyozásra kerülnek.

Az elsőlakás-vásárlók adósságfék-előírásokban való kedvezményes kezelése akkor tudná elérni a kívánt hatást, ha az a lakáshitelezési folyamatokba rugalmasan, a hitelfelvételi folyamatot érdemben nem bonyolítva lenne beilleszthető. Ez elsősorban az elsőlakás-vásárlói státusz meghatározásához szükséges adatok gyors és a kor kívánalmainak megfelelő, elektronikus úton való elérésének kialakítását igényelné. Erre a földhivatali nyilvántartások digitalizációja, elérhetőségének javítása és tartalmi bővítése lenne a legkézenfekvőbb megoldás.

A potenciálisan, 5–10 százalékponttal magasabb HFM-limitek érdemben mérsékelnék a hazai fiatal elsőlakás-vásárlók lakásvásárlási nehézségeit, azonban nemkívánt másodkörös hatásokkal is járhatnak, ezért esetleges bevezetésük ütemezése kulcsfontosságú. A magasabb HFM-limitek nyomán a fiatal elsőlakás-vásárló ügyfelek önerő-követelménye háromnegyedére vagy akár felére is csökkenhetne, jelentős addicionális lakáspiaci keresletet generálva, ami azonban a lakáspiaci kínálat hasonló mértékű alkalmazkodása hiányában további lakásár-emelkedéshez és az aktuálisan is magas lakáspiaci túlértékeltség további növekedéséhez vezethetne.

A fiatal elsőlakás-vásárlókra vonatkozó potenciális kedvezmények esetleges előnyeinek és hátrányainak pontosabb azonosítása és számszerűsítése kapcsán azonban további vizsgálatok szükségesek, amit a jegybanki hitelregiszter bővülő adatvagyona is támogathat.

Felhasznált irodalom

- Akinci, O. – Olmstead-Rumsey, J. (2015): *How Effective are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation*. International Finance Discussion Paper 1136. <https://doi.org/10.17016/IFDP.2015.1136>
- Alfonzetti, M. (2022): *Are First Home Buyer Loans More Risky?* Reserve Bank of Australia Bulletin, March. <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2022/mar/pdf/are-first-home-buyer-loans-more-risky.pdf>
- Andrews, D. – Sánchez, A. C. – Johansson, Å. (2011): *Housing markets and structural policies in OECD countries*. OECD Economics Department Working Papers No 836. <https://doi.org/10.1787/5kgk8t2k9vf3-en>
- Bekkum, S. – Gabarro, M. – Irani, R. – Peydro, J. (2019): *Take It to the Limit? The Effects of Household Leverage Caps*. Working Papers 1132, Barcelona Graduate School of Economics. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3284670>
- Buch, C. M. – Goldberg, L. (2016): *Cross-border prudential policy spillovers: How much? How important? Evidence from the international banking research network*. Working Paper 22874, National Bureau of Economic Research. <https://www.doi.org/10.3386/w22874>
- Carpantier, J. F. – Olivera, J. – Van Kerm, P. (2018): *Macroprudential policy and household wealth inequality*. Journal of International Money and Finance, 85(July): 262-277. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.11.009>
- Causa, O. – Pichelmann, J. (2020): *Should I stay or should I go? Housing and residential mobility across OECD countries*. OECD Economics Department Working Papers, No. 1626, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/d91329c2-en>
- Causa, O. – Woloszko, N. (2020): *Policy Considerations on Housing, Wealth, and Inequality*. Cityscape, 22(3): 339–364. <https://www.huduser.gov/portal/periodicals/cityscpe/vol22num3/ch17.pdf>
- Cerutti, E. – Claessens, S. – Laeven, L. (2015): *The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence*. IMF Working Papers, 2015(061). <https://doi.org/10.5089/9781498321051.001>
- Claessens, S. – Ghosh, S.R. – Mihet, R. (2014): *Macro-Prudential Policies to Mitigate Financial System Vulnerabilities*. IMF Working Papers, 2014(155). <https://doi.org/10.5089/9781498319546.001>
- Cournède, B. – Plouin, M. (2022): *No Home for the Young? Stylised Facts and Policy Issues*. OECD Housing. <https://www.oecd.org/housing/no-home-for-the-young.pdf>. Letöltés ideje: 2022. február 10.

- Detting, L.J. – Kearney, M.S. (2014): *House prices and birth rates: The impact of the real estate market on the decision to have a baby*. Journal of Public Economics, 110(February): 82–110. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2013.09.009>
- ESRB (2020): *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019*. European Systemic Risk Board, April. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/review_macroprudential_policy/esrb.report200429_reviewofmacroprudentialpolicy_sf~ac314fead6.en.pdf. Letöltés ideje: 2022 február 23.
- Fáykiss Péter – Palicz Alexandr – Szakács János – Zsigó Márton (2018): *Az adósságfék-szabályok tapasztalatai a magyarországi lakossági hitelezésben*. Hitelintézeti Szemle, 17(1): 34–61. <https://doi.org/10.25201/HSZ.17.1.3461>
- Frost, J. – van Stralen, R. (2018): *Macroprudential policy and income inequality*. DNB Working Paper No. 598, May. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3191868>
- Gabriel, S. – Painter, G. (2020): *Why affordability matters*. Regional Science and Urban Economics, 80, 103378. <https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2018.07.001>
- Georgescu, O.M. – Martín, D.V. (2021): *Do Macroprudential Measures Increase Inequality? Evidence from the Euro Area Household Survey*. ECB Working Paper No. 2021/2567, June. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3870018>
- Giuliana, R. (2019): *Have First-Time Buyers continued to default less?* Central Bank of Ireland, Financial Stability Notes, Vol. 2019, No. 14. <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/financial-stability-notes/no.-14-have-first-time-buyers-continued-to-default-less.pdf?sfvrsn=7>
- Gyourko, J. – Lee, D. – Tracy, J. (2015): *First-Time Homebuyers: The Role of Thin Credit Files*. Working paper, Wharton. https://www.frbsf.org/economic-research/wp-content/uploads/sites/4/S01_P1_JoeTracy.pdf. Letöltés ideje: 2023. január 20.
- Guvenen, F. – Karahan, F. – Ozkan, S. – Song, J. (2021): *What do data on millions of US workers reveal about lifecycle earnings dynamics?* Econometrica, 89(5): 2303–2339. <https://doi.org/10.3982/ECTA14603>
- Hosszú Zsuzsanna – Borsos András – Mérő Bence – Vágó Nikolett (megjelenés alatt): *Comprehensive evaluation of borrower-based macroprudential policies with a high-resolution agent-based model*. Working Paper, Magyar Nemzeti Bank.
- IMF-FSB-BIS (2016): *Elements of Effective Macroprudential Policies – Lessons from International Experience*. 31 August. https://www.bookstore.imf.org/images/IMF_FSB_BIS_2016.pdf. Letöltés ideje: 2022. november 5.

- Jarmulska, B. – Bandoni, E. – Lang, J. H. – Duca, M. L. – Perales, C. – Rusnák, M. (2022): *The analytical toolkit for the assessment of residential real estate vulnerabilities*. European Central Bank, Macroprudential Bulletin, No. 19., 10 October. https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macroprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202210_2~7f1ad6fa2d.en.html
- Kelly, R. – O’Malley, T. – O’Toole, C. (2014): *Do First Time Buyers Default Less? Implications for macro-prudential policy*. Economic Letters, Central Bank of Ireland, Vol. 2014, No 14. <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/economic-letters/economic-letter---vol-2014-no-14.pdf?sfvrsn=8>
- Kelly, R. – O’Malley, T. (2016): *The good, the bad and the impaired: A credit risk model of the Irish mortgage market*. Journal of Financial Stability, 22, 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.09.005>
- Martin, P. – Philippon, T. (2017): *Inspecting the Mechanism: Leverage and the Great Recession in the Eurozone*. American Economic Review, 107(7): 1904–1937. <https://doi.org/10.1257/aer.20150630>
- McDonald, C. (2015): *When is macroprudential policy effective?* BIS Working Papers No 496, March. <https://www.bis.org/publ/work496.pdf>
- MNB (2022a): *Lakáspiaci jelentés – 2022. november*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/lakaspiaci-jelentes-2022-november-hun.pdf>
- MNB (2022b): *Makroprudenciális jelentés – 2022*. Magyar Nemzeti Bank. <https://www.mnb.hu/letoltes/makroprudencialis-jelentes-2022-hun.pdf>
- Mulder, C.H. – Billari, F.C. (2010): *Homeownership Regimes and Low Fertility*. Housing Studies, 25(4): 527–541. <https://doi.org/10.1080/02673031003711469>
- Lazarov, V.S. – Hinterschweiger, M. (2018): *Determinants of distress in the UK owner-occupier and buy-to-let mortgage markets*. Bank of England Working Paper No. 760. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3272837>
- Lentner Csaba – Novoszáth Péter – Sága Judit (2017): *A magyar családpolitika és a születésszám alakulásának egyes kiemelt területei demográfiai, szociológiai és állampénzügyi vetületben, nemzetközi kitekintéssel*. Magyar Közigazgatás, 2017(4): 106–133. <https://folyoirat.ludovika.hu/index.php/ppbmk/article/view/2885/2140>
- Patrabanash, S. (2015): *The Marginal Effect of First-Time Homebuyer Status on Mortgage Default and Prepayment*. FHFA Working Paper 15-2. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2628835>